

信用评级公告

联合〔2023〕6143号

联合资信评估股份有限公司通过对华宝都鼎(上海)融资租赁有限公司及其拟发行的2023年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析及评估,确定华宝都鼎(上海)融资租赁有限公司主体长期信用等级为AAA,华宝都鼎(上海)融资租赁有限公司2023年度第一期中期票据信用等级为AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司 2023年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：5 亿元

本期中期票据期限：2 年

偿还方式：每年付息一次，到期一次性还本

募集资金用途：用于偿还银行借款

评级时间：2023 年 7 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资租赁企业信用评级方法	V4.0.202208
融资租赁企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	3
			未来发展	1
财务风险	F1	流动性	1	
		偿付能力	资产质量	1
			盈利能力	2
			资本充足性	4
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司（以下简称“华宝租赁”或“公司”）的评级反映了公司作为中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）旗下的融资租赁公司，能够在业务渠道、资金等方面获得很大支持。2020—2022 年，公司业务规模持续扩大，带动营业收入及利润规模增加，盈利能力较强，且租赁资产质量保持较好水平，整体经营情况良好。此外，2023 年 6 月，公司进行增资扩股，随着增资逐步完成，公司资本实力将进一步提升。

同时，联合资信也关注到，公司租赁资产区域、行业及客户集中度仍较高；随着业务规模增长，公司债务规模持续增长、杠杆水平较高。

相对于公司的债务规模，本期中期票据发行规模较小，发行后对公司债务水平影响有限，主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度变化小，仍属尚可水平。

未来，随着股东持续支持及公司战略的继续实施，业务规模将进一步扩大，公司整体业务竞争力有望提升。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 股东实力很强，且对公司支持力度很大。**公司实际控制人中国宝武为我国特大型钢铁联合企业，在世界钢铁行业保持领先地位，经营实力强大。公司作为中国宝武旗下的融资租赁公司，能够在业务渠道、资金等方面获得中国宝武的很大支持。截至 2023 年 7 月 6 日，公司已收到华宝投资有限公司、上海上国投资产管理有限公司和舟山市国有资产投资经营有限公司增资款 13.10 亿元。
- 经营发展良好，盈利能力较强。**公司以服务“产业生态圈”、深耕弱周期行业为业务发展方向，主营业务突出，业务规模较大。2020—2022 年，公司整体经营状况较好，收入和利润规模持续增长，盈利能力较强。

分析师：陈凝 刘鹏 王亚龙
 邮箱：lianhe@lhratings.com
 电话：010-85679696
 传真：010-85679228
 地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
 中国人保财险大厦17层（100022）
 网址：www.lhratings.com

3. **资产质量良好。**2020—2022 年末，公司不良资产规模很低，资产质量保持较好水平。

关注

1. **国内宏观经济承压，融资租赁行业发展面临一定压力。**宏观经济增速承压，融资租赁企业经营承压，随着外部信用风险提升，融资租赁行业亦面临一定发展压力。
2. **关注业务集中度风险。**公司租赁资产区域、行业及客户集中度较高，需关注经济下行压力增大、外部信用风险增加的环境下，公司租赁资产存在的集中度风险。未来业务规模的快速增长亦对公司风控能力提出更高的要求。
3. **公司杠杆水平较高。**公司债务增长较快，截至 2022 年末，公司杠杆倍数 7.17 倍，资产负债率 86.65%，整体杠杆水平较高。

主要财务数据：

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1 - 3 月
资产总额（亿元）	116.33	176.56	223.40	235.84
应收融资租赁款余额（亿元）	108.94	163.10	210.40	/
所有者权益（亿元）	22.52	28.11	29.82	30.85
短期债务（亿元）	41.07	67.87	90.28	/
全部债务（亿元）	95.90	147.21	191.94	/
营业收入（亿元）	7.66	10.11	13.58	3.77
利润总额（亿元）	2.30	2.78	4.17	1.36
不良率（%）	0.00	0.00	0.19	0.19
拨备覆盖率（%）	*	*	587.33	589.52
资产负债率（%）	80.64	84.08	86.65	86.92
杠杆倍数（倍）	4.88	5.89	7.17	7.13
总资产收益率（%）	1.69	1.41	1.56	0.45
净资产收益率（%）	9.14	8.13	10.74	3.37
流动比率（%）	108.34	104.68	107.33	/
筹资前现金净流入/短期债务（%）	141.38	93.89	123.70	/

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；2. 2020—2021 年，公司无不良租赁资产，拨备覆盖率不适用；3. 公司 2023 年 1—3 月数据未经审计，相关指标未年化
 资料来源：公司提供，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2022/9/26	陈凝 刘嘉	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	--
AA ⁺	稳定	2021/7/16	张帆 陈凝	融资租赁企业信用评级方法 V3.1.202011 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；未公开报告无查阅链接

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司

2023 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司（以下简称“华宝租赁”或“公司”）成立于 2017 年 2 月，是由华宝投资有限公司（以下简称“华宝投资”）、宝钢香港投资有限公司（以下简称“宝钢香港”）和上海都鼎企业管理中心（有限合伙）（以下简称“上海都鼎”）发起设立，成立时注册资本 3.00 亿元。2018 年 8 月，公司引入新股东舟山市国有资产投资经营有限公司（以下简称“舟山国投”），同时华宝投资和宝钢香港对公司进行增资，公司注册资本增至 13.00 亿元。2020 年 9 月，根据中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”或“集团”）《关于华宝租赁吸收合并马钢租赁相关事项的批复》，公司吸收合并马钢（上海）融资租赁有限公司（以下简称“马钢租赁”），注册资本由 13.00 亿元增至 16.00 亿元。2021 年 11 月，公司完成增资引战，引入战略投资者上海上国投资管理有限公司（以下简称“上国投资产”），注册资本由 16.00 亿元增至 22.23 亿元。2022 年 9 月，华宝投资以非公开协议方式收购宝钢香港及马钢（香港）有限公司所持有的华宝租赁的 14.89% 及 3.11% 股权。截至 2023 年 5 月末，公司注册资本和实收资本均为 22.23 亿元，各股东持股情况见附件 1—1；其中，华宝投资持股 50.63%，为公司控股股东；由于华宝投资为中国宝武的全资子公司，马钢（集团）控股有限公司（以下简称“马钢集团”）为中国宝武的控股子公司，因此公司的实际控制人为中国宝武。

2023 年 6 月，公司进行增资扩股，募集资金 15.00 亿元，注册资本将增加至 33.25 亿元，增资完成后，华宝投资持有公司 50.64% 的股份，仍为公司控股股东。截至 2023 年 7 月 6 日，上述事项已经过公司股东会审议，各方股东已签

订增资协议，公司已收到华宝投资、上国投资产和舟山国投增资款合计 13.10 亿元，但尚未完成验资及工商变更事项。

截至 2023 年 5 月末，公司不存在股权被质押的情况。截至 2023 年 3 月末，公司设置了前中后台部门（组织架构图详见附件 1-2）；公司合并范围内无下属子公司。

公司主营业务为融资租赁业务。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 100 号 59 层西区 02 室；法定代表人：管晓枫。

二、本期中期票据概况及募集资金用途

公司拟于注册总额度 10.00 亿元内分期发行中期票据。本期中期票据名称为“华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司 2023 年度第一期中期票据”，本期中期票据发行规模为 5.00 亿元，发行期限为 2 年。本期票据采用固定利率，按年付息，到期一次性还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。主承销商以余额包销的方式承销本期中期票据。

本期中期票据募集资金全部用于偿还银行借款，以此优化融资结构，增加公司现金管理的灵活性。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

四、行业分析

2020 年以来，融资租赁行业企业数量和业务规模持续下降，行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，宏观经济下行压力使得融资租赁公司资产质量仍将面临较大压力。

受监管趋严和宏观经济下行压力加大的影响，自 2020 年以来，融资租赁公司数量持续减少，业务规模持续收缩。截至 2022 年末，我国融资租赁公司 9840 家，较上年末减少 2077 家，合同余额为 58500.00 亿元，较上年末下降 5.80%。从公开市场融资看，高级别主体公开市场融资

渠道畅通且发行规模占比最高，融资租赁行业信用资质分化依旧。

2022 年以来，各地方金融监督管理出台的政策均以规范地方金融组织及其活动，防范、化解与处置金融风险为主，各省市地方金融监管局以属地化监管为原则，对异地展业基本态度是鼓励资本实力强、盈利能力强的融资租赁企业在本省设立分支机构。原银保监会印发的《融资租赁公司监督管理暂行办法的通知》对单一承租人、单一集团和关联方等集中度的比例要求临近过渡期限，部分省市也陆续出台通知或征求意见稿延长过渡期，融资租赁企业的业务结构调整仍面临较大挑战。

考虑到租赁行业对平台公司严禁新增隐性债务等政策影响和实体经济复苏进度，融资租赁公司的资产质量仍将面临较大的下行压力，盈利水平或将受到明显影响。规模较小、区域或集中度高的融资租赁企业，更易受到区域经济或者行业景气度波动的影响，将面临更大的压力。同时债券违约给融资环境带来一定的不利影响可能会使融资租赁企业融资能力进一步分化。联合资信预计 2023 年融资租赁行业总体缓慢发展，分化趋势持续显现。完整版行业分析详见《2023 年融资租赁行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3740>。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 5 月末，公司注册资本及实收资本均为 22.23 亿元，华宝投资为公司控股股东，中国宝武为公司实际控制人。

2. 规模和竞争力

公司以服务中国宝武“产业生态圈”、深耕弱周期行业为业务发展方向；公司经营规模持续较快增长，行业竞争力较强。

公司依托股东背景，以服务“产业生态圈”、深耕弱周期行业为业务发展方向，2021 年公司行业分类有所调整，形成了以基础设施、智慧服

务、冶金建设和交通运输等为主的业务板块，在行业内具备较强竞争力。2020—2022 年末，公司租赁资产规模持续增长，年均复合增长 38.99%；截至 2023 年 3 月末，公司租赁资产净值 215.73 亿元，已具备较大经营规模。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据 2023 年 5 月 30 日查询的《企业信用报告》，公司未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司逾期或违约记录，履约情况良好。

根据联合资信于 2023 年 6 月 12 日在中国执行信息公开网查询的结果，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较为规范的法人治理结构，决策机制健全，整体治理结构较简洁清晰。

公司根据《公司法》等法律法规，订立公司章程，不断完善公司法人治理结构，制定相关的配套制度，规范股东会、董事会、监事会的议事规则和程序，明确股东会、董事会、监事会、总经理的各级职权。根据《中国共产党章程》规定，公司设党支部，参与公司重大问题决策。

公司设立股东会，股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。

公司设立董事会，董事会由 9 名成员组成，华宝投资提名 4 位董事，马钢集团提名 1 位董事，舟山国投提名 1 位董事，马鞍山江东金融控股有限公司提名 1 位董事，上海都鼎提名 1 位董事，上国投提名 1 位董事，由股东会选举产生。董事会设董事长一人，并由全体董事过半数选举产生。

公司设立监事会，设监事 5 名，华宝投资提名 1 位监事、舟山国投提名 1 位监事、上国投提名 1 位监事、职工监事 2 位。

公司总经理 1 名，总理由董事会聘任或解聘，对董事会负责。公司高级管理人员还包括副总经理 2 名、财务总监 1 名和总经理助理 1 名。公司经营管理层成员具有丰富的经营管理经验，有助于公司的较好发展。

公司董事长及总经理管晓枫先生，1974 年 10 月生，硕士学历，特许金融分析师、金融风险管理师；曾任职于拉赫兰顿（中国）融资租赁有限公司、内蒙古融资租赁有限责任公司等，历任销售总监、首席运营官和总经理等职位，2017 年 3 月起任公司总经理，2021 年 5 月起任公司董事长。

2. 管理水平

公司内部组织机构设置较合理，能够满足日常经营管理和业务操作的需要。

公司建立了符合企业规范及租赁行业特色的内部控制体系。该体系保证了公司内部机构、岗位的合理设置及其职责权限的合理划分，确保不同机构和岗位之间的职责分明、相互制约、相互监督。

从部门架构层面来看，截至 2023 年 3 月末，公司设置了 5 个租赁业务部门、风险管理部、运营管理部、金融市场部、财务管理部和人力资源部。业务部门负责业务拓展等工作。

从制度建设层面来看，公司重视基础管理制度建设，已基本覆盖了业务操作、财务管理、风险管理、合规管理、内部控制、流程管控等各个层面和环节。业务管理方面，公司制定了《租赁业务管理办法》《业务授权制度》《租赁项目尽职调查操作规程》等办法，以保证合规开展业务；财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》等办法，以保证财务管理合规有效运行；风险管理方面，公司制定了《全面风险管理办法》《租赁资产风险管理办法》《在租项目风险管理办法》《项目评审管理办法》《流动性风险管理办法》

法》等办法，以防范租赁业务风险。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司主营业务突出，随着业务规模的增长，营业收入和利润总额呈持续增长态势，整体经营情况较好。2023年1—3月，公司营业收入和利润总额有所增长。

公司营业收入主要来源于融资租赁业务，2021年，公司新增少量经营租赁业务；随着业务规模的不断增长，营业收入保持快速增长态势，

2020—2022年年均复合增长33.11%；2022年，公司营业收入同比增长34.27%，其中融资租赁业务收入占比98.14%。

利润实现方面，2020—2022年，公司利润规模亦持续增长，年均复合增长34.81%；2022年，公司利润总额同比增长50.38%，利润增幅大于收入增幅，主要系公司2022年融资成本降低所致。

2023 年一季度，公司营业收入同比增长14.94%，主要系租赁业务规模扩大所致；实现利润总额同比增长 29.52%，保持较快发展势头。

表 1 公司营业收入构成和利润实现情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
融资租赁收入	7.66	100.00	10.07	99.58	13.32	98.16	3.70	98.14
经营租赁收入	--	--	0.04	0.42	0.25	1.84	0.07	1.86
营业收入合计	7.66	100.00	10.11	100.00	13.58	100.00	3.77	100.00
利润总额	2.30	--	2.78	--	4.17	--	1.36	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 融资租赁业务

公司业务主要围绕中国宝武生态圈拓展，投放规模及期末租赁资产净值均持续增长，投放主要集中在基础设施、智慧服务和冶金建设行业，公司行业、区域集中度较高。

公司业务主要围绕集团生态圈拓展。2021 年，为了更好贯彻执行集团聚焦中国宝武“一基五元”¹产业板块及上下游产业链的要求，公司提出“服务产业生态圈”的战略，并对内部行业分类进行重新调整，按照业务发展规划增加了部分新行业，行业划分更准确及细化，并对部分集团要求压缩的一级行业进行整合。目前，公司业务划分为基础设施、智慧服务、交通运输、冶金建设等行业。

2020—2022 年，公司当期投放额持续增长，年均复合增长 46.59%。2022 年，公司租赁资产投放本金较上年大幅增长 36.44%。除生态圈业务外，公司亦积极拓展弱周期行业为主的非生态圈业务。除了具有股东背景的钢铁业外，公司尽量避免进入“两高一剩”、房地产等高风险行业。从具体行业投放来看，2022 年，主要投向基础设施（占比 24.48%）、智慧服务（占比 25.11%）、交通运输（10.04%）和冶金建设（占比 25.09%）；其余板块如先进制造、清洁能源等，占比均低于 10.00%。受投放增长影响，2020—2022 年末，公司租赁资产净值持续增长。

2023 年一季度，公司租赁资产投放金额为 48.51 亿元；截至 2023 年 3 月末，公司租赁资产净值较上年末增长 2.53%。

¹ 根据中国宝武发展战略，“一基五元”是指以钢铁制造业为基础，新材料产业、智慧服务业、资源环境业、产业园区业、产业金融业协同发展。

表2 公司业务发展情况（单位：亿元）

项目	2020 年		项目	2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
当期投放额（本金）	66.32	100.00	当期投放额（本金）	104.45	100.00	142.51	100.00	48.51	100.00
其中：公用事业	53.90	81.27	其中：基础设施	36.00	34.47	34.88	24.48	15.20	31.33
能源建设	2.80	4.22	智慧服务	27.10	25.94	35.78	25.11	16.50	34.01
文化旅游	8.00	12.06	冶金建设	19.12	18.30	35.75	25.09	4.10	8.45
医疗	1.59	2.40	交通运输	10.10	9.67	14.31	10.04	6.21	12.80
其他	0.03	0.04	其他	12.13	11.62	21.79	15.28	6.50	13.41
期末租赁资产净值	108.91		期末租赁资产净值	163.06		210.41		215.73	

资料来源：公司提供，联合资信整理

业务集中度方面，2021年公司对行业分类进行调整。截至2022年末，智慧服务板块存量租赁资产规模有所增长，占比有所下降至29.68%，但仍为公司最大业务板块；基础设施板块规模有所增长，占比略有下降至27.95%，为公司第二大业务板块；冶金建设板块规模及占比均有

大幅增长，为公司第三大业务板块；公司行业集中度较高。

截至2023年3月末，智慧服务和基础设施板块仍为公司第一和第二大业务板块，整体构成较年初变化不大。

表3 公司存量租赁资产行业分布情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		项目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
公用事业	77.31	70.98	智慧服务	55.51	34.04	62.44	29.68	68.39	31.70
能源建设	8.49	7.79	基础设施	48.42	29.69	58.80	27.95	63.37	29.37
文化旅游	13.97	12.82	冶金建设	19.72	12.09	42.38	20.14	37.92	17.58
医疗	6.46	5.94	交通运输	18.47	11.33	19.88	9.45	21.46	9.95
其他	2.68	2.46	其他	20.94	12.84	26.91	12.78	24.59	11.40
合计	108.91	100.00	合计	163.06	100.00	210.41	100.00	215.73	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

区域集中度方面，2020—2022年末，公司租赁业务区域集中度有所下降，其中山东省和江苏省占比逐年下降，浙江省占比逐年上升。截至2022年末，江苏省租赁资产占比下降6.04个百分点，但仍为公司第一大投向区域，浙江省租赁资产占比保持稳定为公司第二大投向区域，四川省占比有所增长为公司第三大投向区域，其余

地区租赁资产占比较为稳定，均低于10%。

截至2023年3月末，江苏省占比略有增长至26.62%，浙江省增长至19.07%，四川省增长至12.11%，重庆市增长至5.47%，其余地区租赁资产占比均有不同程度下降。整体看，公司融资租赁业务区域集中度较高。

表4 公司融资租赁资产区域分布情况

地区	2020 年末 (%)	2021 年末 (%)	2022 年末 (%)	2023 年 3 月末 (%)
江苏省	32.24	30.85	24.81	26.62

山东省	15.17	9.70	9.07	7.68
四川省	10.41	5.39	11.93	12.11
浙江省	10.38	16.56	16.76	19.07
安徽省	8.19	6.88	6.93	6.74
河南省	4.26	1.86	0.96	0.79
福建省	4.08	3.58	5.08	4.56
重庆市	2.73	8.90	5.16	5.47
其他	12.54	16.28	19.30	16.96
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司的发展规划清晰，符合公司自身定位及股东的产业布局，发展前景良好。

公司是集团内唯一展业的融资租赁企业，致力于成为一家专注服务产业生态圈的专业化融资租赁公司，以市场化、专业化、差异化的经营策略，依托股东优势成长为主要指标位列行业一线的企业。以“依托集团、服务产业生态圈，把控风险，稳健经营”为整体经营理念，在经营发展中秉承产业生态圈（集团内部“一基五元”企业及其上下游企业）共同开拓、共同发展的策略。首先，在集团一基五元发展战略下，积极拓展集团内“一基五元”中的“一基”——即钢铁业板块的企业，为钢铁企业采购大型设备提供直接融资租赁服务（直租）、为钢铁企业盘活存量设备资产获得资金提供售后回租服务（回租），“五元”——即多元化板块，积极沟通、挖掘潜力、紧密合作、实现更大范围的产融结合。其次，在外部圈发展战略上，积极开发和服务“一基五元”各板块的上下游企业，提高上游企业配套服务集团的能力、提高下游客户对于集团的黏性和忠诚度，着眼于服务产业生态圈各个组成部分、提高自身的战略协同价值。

八、风险管理分析

公司建立了与现有业务发展相适应的风险控制体系，在业务各环节均制定了相应的风控制度。

根据租赁业务的各管理环节和业务特点，公司建立了统一规范、完整和清晰的租赁业务

操作标准，以加强对租赁资产质量的管理和风险的缓释作用，提高租赁业务办理效率。在项目导入阶段，根据行业制定了标准资料清单和业务展业指引。在项目立项阶段，设定了简化的立项审批流程。在项目尽职调查阶段，规范了调查报告格式，细化调查步骤，明确调查职责。在风险评估阶段，要求风险前置，规范审查审批内容，确保审批的独立和专业性。在项目评审阶段，公司规范了审批权限，在董事会授权范围内细化了起租前和起租后变更的审批权限。在合同签订阶段，公司细化了合同制作和现场签约要求。在项目放款阶段，优化了放款流程，严格落实放款审批条件。在租金催收阶段，按催收节点明确了各相关职能部门责任和工作流程。在租后管理阶段，设立了独立的资产管理岗，统一租赁资产管理的范围与内容，制定了现场检查与非现场检查检查频率和报告要求，建立了租赁资产五级分类标准和审批程序，构建风险预警和退出机制，设置了资产处置及回收启动条件及程序，规定了项目结束流程及风险追偿程序；同时，对租赁业务全过程还规范了管理档案记录。

公司客户集中度较高；资产不良率保持较低水平，资产质量较高。

公司制定了《租赁资产风险管理办法》，按照资产风险程度，将租赁资产分为正常类、关注类、次级类、可疑类和损失类 5 类，后 3 类合并为不良资产。公司租赁资产分类以租金的逾期天数作为重要分类依据，并以预期信用损失模型为基础，在每个资产负债表日评估租赁应

收款信用风险自初始确认后是否已显著增加，并将各笔业务划分入三个风险阶段，分别计量其损失准备，确认预期信用损失及其变动。

表 5 公司租赁资产分类标准

五级分类	逾期天数
正常类	租金能够按时偿还或逾期 30 天内偿还的
关注类	租金逾期 31 天至 90 天内
次级类	租金逾期 91 天至 180 天的
可疑类	租金逾期 181 天至 360 天的
损失类	租金逾期 360 天以上

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司展业注重风险防控，整体资产质量较

好。2022 年末，公司新增少量不良资产；关注类资产 0.45 亿元，较上年末略有增长。

2020—2022 年末，公司租赁资产拨备率持续略有增加；截至 2022 年末，公司计提减值准备 2.42 亿元，拨备覆盖率 587.33%，处于很高水平，公司整体资产质量较好。

截至 2023 年 3 月末，公司次级类资产占融资租赁资产 0.19%，公司针对次级类项目共计提拨备 0.41 亿元；该项目风险敞口 0.25 亿元，预计将于 2023 年 8 月底全部偿付完毕。截至 2023 年 3 月末，公司租赁资产拨备率为 1.11%，较上年末略有下降；拨备覆盖率较年初持平；但仍需关注资产质量变化情况。

表 6 公司租赁资产质量（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
正常类	108.54	99.65	162.65	99.75	211.64	99.59	217.50	99.70
关注类	0.38	0.35	0.41	0.25	0.45	0.21	0.25	0.11
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.41	0.19	0.41	0.19
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
租赁资产合计	108.91	100.00	163.06	100.00	212.51	100.00	218.16	100.00
不良资产余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.41	0.19	0.41	0.19
逾期资产金额	0.38	0.35	0.41	0.25	0.86	0.40	0.66	0.30
减值准备		1.12		1.76		2.42		2.43
租赁资产拨备率		1.02		1.07		1.14		1.11
拨备覆盖率		*		*		587.33		589.52

资料来源：公司提供，联合资信整理

客户集中度方面，2020—2022 年末，公司单一最大客户集中度波动增长，前十大客户集中度波动增长，单一最大集团客户集中度波动下降，单一最大关联方集中度持续增长。截至 2022 年末，公司单一客户集中度和单一集团客户集中度均较上年末有所下降；公司关联方业务规模有所增长，单一客户关联度及全部关联度集

中度均有所增长；前十大客户集中度有所增长。

截至 2023 年 3 月末，单一最大客户和和前十大客户集中度有所下降，单一最大集团客户集中度有所增长，单一最大关联方及全部关联方集中度均有所下降。整体看，公司客户集中度较高，但均符合监管要求。

表 7 公司自营融资租赁业务客户集中度情况

项目	2020 年末 (%)	2021 年末 (%)	2022 年末 (%)	2023 年 3 月末 (%)
单一最大客户融资租赁业务余额/净资产	14.32	17.77	16.76	16.01
单一最大集团客户融资租赁业务余额/净资产	19.14	21.26	14.34	15.20

单一最大关联方融资租赁业务余额/净资产	2.84	2.97	6.11	5.32
全部关联方融资租赁业务余额/净资产	3.41	10.38	18.24	11.71
前十大客户融资租赁业务余额/净资产	126.62	112.66	177.51	138.10

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司资产期限和债务结构匹配尚可，整体流动性风险可控。

截至2023年3月末，公司应收融资租赁款到期期限主要集中在2年以内，租赁资产期限较短；

全部债务到期期限主要集中在2年以内，债务结构偏短期。整体看，公司资产和负债期限匹配度较好；同时考虑到公司畅通的外部融资渠道以及股东的资金支持，公司整体流动性风险可控。

表8 截至2023年3月末公司租赁资产及全部债务到期期限结构（单位：亿元）

到期期限	应收融资租赁款		到期期限	全部债务	
	金额	占比（%）		金额	占比（%）
1年以内	89.46	41.47	1年以内	101.64	51.37
1~2年	75.38	34.94	1~2年	74.93	37.87
2~3年	41.83	19.39	2~3年	20.02	10.12
3~5年	9.06	4.20	3年以上	1.25	0.63
5年及以上	--	--	--	--	--
合计	215.73	100.00	合计	197.85	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年的审计报告和2023年一季度财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对2020—2022年度财务报告进行了审计并出具了无保留意见的审计结论；2023年一季度财务报表未经审计。2020—2022年及2023年一季度，公司合并范围无变化。

重要的会计政策和会计估计变更方面，公司自2020年1月1日起执行财政部于2019年颁布的《企业会计准则解释第13号》，该项会计政策变更采用未来适用法处理，由于上期不存在该项会计政策变更所涉及的报表项目余额和交易事项，故该变更对2020年度财务报表的可比数据无影响。公司自2021年1月1日起执行财政部修订后的《企业会计准则解释第14号——收入》和《企业会计准则解释第21号——租赁》；自2021年1月26日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第14号》，以上会计政策变更对公司财务报表无影响。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司资产总额223.40亿元，负债总额193.57亿元；所有者权益29.82亿元，均归属母公司所有。2022年，公司实现营业收入13.58亿元，利润总额4.17亿元。

截至2023年3月末，公司资产总额235.84亿元，负债总额204.99亿元；所有者权益30.85亿元，均归属母公司所有。2023年一季度，公司实现营业收入3.77亿元，利润总额1.36亿元。

2. 资产构成及流动性

2020—2022年末，公司资产主要由应收融资租赁款构成，受融资租赁业务规模增加的影响，资产规模持续增长，整体资产质量较好；受限资产占比较高，资产流动性偏弱。2023年3月末，公司资产规模有所增长。

2020—2022年末，受融资租赁业务规模增长的影响，公司资产总额逐年上升，年均复合增长38.58%。截至2022年末，公司资产总额较上年末增长26.53%；公司资产主要由长期应收款（含一年内到期的部分，本部分下同）（占比94.19%）和货币资金（占比4.32%）构成。

表9 公司资产主要构成（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
货币资金	6.35	5.46	11.11	6.29	9.64	4.32	15.82	6.71
长期应收款（含一年内到期的部分）	108.91	93.62	163.06	92.36	210.41	94.19	215.73	91.48
其他	1.07	0.92	2.39	1.35	3.34	1.50	4.28	1.81
合计	116.33	100.00	176.56	100.00	223.40	100.00	235.84	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

公司长期应收款为应收融资租赁款。随着公司业务规模不断扩大，公司长期应收款呈持续增长趋势，2020—2022年末，年均复合增长38.99%。随着公司业务投放增加，截至2022年末，公司长期应收款较上年末增长29.04%；共计提减值准备2.42亿元。

2020—2022年末，公司货币资金呈先增后降、整体增长趋势，年均复合增长23.26%。截至2022年末，公司货币资金较上年末下降13.19%。

截至2023年3月末，公司资产总额较年初增长5.57%，长期应收款略有增长2.53%，占比资产总额91.48%，资产结构变化不大。

受限资产方面，截至2023年3月末，公司受限资产金额合计160.03亿元，占资产总额的67.86%，公司受限资产为长期应收款（占比98.71%）和货币资金（占比1.29%）；其中，长期应收款作为借款质押资产。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，主要由实收资本构成，稳定性较高。2023 年 3 月末，公司所有者权有所增长。

受增资和利润留存影响，2020—2022 年末，公司所有者权益呈持续增长趋势，年均复合增长 15.09%；截至 2022 年末，公司所有者权益 29.82 亿元，较上年末增长 6.09%，主要系未分配利润增长所致。截至 2022 年末，所有者权益中，实收资本占比 74.53%，未分配利润占比 13.60%，资本公积占比 8.79%，所有者权益稳定性较高。2020—2022 年，公司分别分红 0.90 亿

元、1.00 亿元和 1.40 亿元，分别占上一年度未分配利润的 68.70%、50.76%和 52.63%，分红力度较大，对所有者权益的补充程度一般。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 30.85 亿元，较年初略有增长，构成变化不大。2022 年 6 月，公司收到华宝投资及上国投资产 10.60 亿元增资款，增资扩股持续推进中。

（2）负债

由于公司融资租赁业务规模不断扩大，公司债务规模逐年增长，债务结构以长期债务为主，杠杆水平较高。

随着公司业务规模的上升，公司资金需求亦逐年扩大，2020—2022 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 43.65%。截至 2022 年末，公司负债总额 193.57 亿元，较上年末增长 30.40%。公司负债主要由短期借款（占比 12.65%）、长期借款（含一年内到期部分）（占比 54.78%）、应付债券（含一年内到期部分）（占比 4.99%）和长期应付款（含一年内到期部分）（占比 7.27%）构成。

公司融资渠道主要包括股东借款、银行借款、融资租赁和债券融资，以银行借款为主。2020—2022 年末，随着业务投放额增长带动融资需求增加，公司融资余额逐年增长，银行借款占比波动增长，融资租赁占比持续下降。截至 2022 年末，融资余额较上年末增长 29.77%，银行借款规模有较大幅度的增长。截至 2023 年 3 月末，公司融资规模较上年末略有增长，融资渠道结构变动不大。

表 10 公司融资渠道（单位：亿元）

融资来源	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	融资余额	占比 (%)	融资余额	占比 (%)	融资余额	占比 (%)	融资余额	占比 (%)
银行借款	50.81	52.99	107.31	72.90	130.51	68.32	142.33	71.94
资产证券化	13.85	14.44	7.69	5.23	17.68	9.25	13.78	6.96
发行债券	0.00	0.00	5.00	3.40	10.00	5.23	14.00	7.08
转租赁	28.24	29.44	27.20	18.48	32.85	17.20	27.74	14.02
股东借款	3.00	3.13	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	95.90	100.00	147.21	100.00	191.04	100.00	197.85	100.00

注：2022 年末融资余额不含应付票据

资料来源：公司提供，联合资信整理

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务规模持续大幅增长，年均复合增长 43.74%。截至 2022 年末，公司全部债务较年初增长 30.39%。债务结构方面，截至 2022 年末，公司短期债务占比 47.03%，债务结构较均衡，但仍需对流动性管理保持关注。

从杠杆水平看，2020—2022 年末，公司杠杆

水平持续增长，截至 2022 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年末有所增长，杠杆水平较高；2020—2022 年末，公司杠杆倍数持续增长。整体来看，公司杠杆水平较高。截至 2023 年 3 月末，公司负债总额 204.99 亿元，较年初增长 5.90%；资产负债率较上年末略有增长，杠杆水平较高，杠杆倍数为 7.13 倍。

表 11 公司债务和杠杆情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
全部债务	95.90	147.21	191.94	/
其中：短期债务	41.07	67.87	90.28	/
长期债务	54.83	79.33	101.66	/
短期债务占比 (%)	42.82	46.11	47.03	/
资产负债率 (%)	80.64	84.08	86.65	86.92
全部债务资本化比率 (%)	80.98	83.97	86.55	/
杠杆倍数 (倍)	4.88	5.89	7.17	7.13

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

4. 盈利能力

随着公司业务投放规模上升，公司利润总额持续增长；各项盈利指标有所波动，盈利能力较强。

公司营业收入情况见“经营分析”。

公司营业成本主要由营业成本、期间费用和资产减值损失构成，2020—2022 年持续大幅增长，年均复合增长 33.22%，2022 年公司营业成本同比增长 26.84%，主要系公司债务规模增长，利息支出增加所致。期间费用以销售费用和管理费用为主，2020—2022 年呈持续增长趋势，2022 年期间费用同比增长 15.27%，销售费用和

管理费用主要为公司销售人员和管理人员的职工薪酬。公司资产减值损失为公司针对租赁资产计提的减值准备，信用减值损失为公司针对应收融资租赁款计提的减值准备，2020—2022 年持续增长，2022 年公司计提信用减值损失 0.65 亿元。

受以上因素影响，2020—2022 年，公司利润总额持续增长，年均复合增长 34.81%，2022 年公司利润总额同比增长 50.38%。从盈利指标来看，总资产收益率较为稳定，净资产收益率波动增长；整体来看，公司盈利能力较强。

表 12 公司盈利情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业收入	7.66	10.11	13.58	3.77
营业成本	5.38	7.54	9.56	2.41
期间费用	0.65	0.68	0.78	0.31
资产减值损失 / 信用减值损失 (损失以“+”填列)	0.23	0.64	0.65	0.01
利润总额	2.30	2.78	4.17	1.36
总资产收益率 (%)	1.69	1.41	1.56	0.45
净资产收益率 (%)	9.14	8.13	10.74	3.37
利息支出/全部债务 (%)	4.79	4.20	4.21	/

注: 2023年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化
资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

2023 年一季度, 公司营业收入同比增长 14.94%, 主要系租赁业务规模扩大所致; 实现利润总额同比增长 29.52%, 保持较快发展势头。

与所选公司比较, 公司盈利指标和杠杆水平均高于样本企业均值。

表 13 2022 年同行业公司财务指标对比

公司名称	净资产收益率 (%)	总资产收益率 (%)	资产负债率 (%)
中建投租赁股份有限公司	4.86	0.72	84.97
海发宝诚融资租赁有限公司	10.07	1.33	85.12
中交融资租赁有限公司	9.32	1.95	84.97
上述样本企业平均值	8.08	1.33	85.02
公司	10.74	1.56	86.65

资料来源: 公开资料, 公司财务报告, 联合资信整理

5. 现金流

随着公司融资租赁业务发展, 公司经营活动现金流呈净流出; 投资活动现金流规模较小; 筹资活动现金流呈净流入态势。期末现金及现金等价物余额波动增长, 规模较大。

经营活动方面, 经营活动现金流入主要是手续费收入、租金利息收入和融资租赁项目回收款, 经营活动现金流出主要为项目投放资金。2020—2022 年, 公司经营活动现金流均呈净流出态势, 流出规模有所波动, 主要系公司新增业务投放规模增长以及租金回收综合所致。

投资活动方面, 投资活动现金流入主要为公司收回的投资本金和投资收益, 投资活动现金流出主要为经营租赁购置固定资产。由于公司目前不再进行投资活动, 投资活动现金流净额规模很小。2022 年, 公司投资活动现金流为-0.51 亿元。

筹资活动方面, 2020—2022 年, 公司筹资活动现金流均呈净流入态势。筹资活动现金流入主要来源于资本扩充和外部融资; 筹资活动现金流出主要用于偿还到期债务和支付利息, 2022 年, 公司筹资活动现金流呈净流入态势。

受以上因素综合影响, 2020—2022 年末, 公司期末现金及现金等价物余额波动增长, 2022 年末, 公司期末现金及现金等价物余额较上年末下降 14.66%。

表 14 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流量净额	-15.43	-48.25	-34.48	0.70
投资活动现金流量净额	0.40	-0.96	-0.51	0.01
筹资活动前净现金流	-15.03	-49.21	-35.00	0.71
筹资活动现金流量净额	10.70	53.98	33.63	5.47
现金及现金等价物净增加额	-4.33	4.77	-1.36	6.18
期末现金及现金等价物余额	4.52	9.30	7.93	15.82

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

2022年1—3月，经营活动现金流量净额转为净流入状态，投资活动现金流转为净流入，但规模仍较小，筹资活动现金流保持净流入状态，期末现金及现金等价物余额有所增长，现金较为充足。

6. 偿债指标

公司整体偿债指标表现一般。

短期偿债指标方面，2020—2022年末，公司流动比率保持稳定，截至2022年末，公司流动比率略有增长并处于一般水平；2020—2022年末，公司现金短期债务比均维持在较低水平，现

金类资产对短期债务覆盖程度一般；2020—2022年末，公司筹资活动前现金流入/短期债务呈先降后增的态势，截至2022年末，筹资活动前现金流入/短期债务较上年末增长29.81个百分点，筹资活动前现金流入能够较好覆盖短期债务。整体看，公司短期偿债指标尚可。

长期偿债指标方面，2020—2022年末，EBITDA利息倍数较为稳定；2022年，公司EBITDA利息倍数能较好覆盖利息支出。2020—2022年末，全部债务/EBITDA均在10倍以上，EBITDA对全部债务覆盖能力较弱。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

表 15 公司偿债能力指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
流动比率（%）	108.34	104.68	107.33	/
现金短期债务比（倍）	0.15	0.16	0.11	0.51
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	141.38	93.89	123.70	162.41
EBITDA（亿元）	6.99	9.27	12.66	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.57	1.50	1.56	/
全部债务/EBITDA（倍）	13.72	15.88	15.16	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

7. 或有风险

公司或有负债风险较可控。

截至2023年3月末，公司无对外担保及可能产生或有负债的未决诉讼。

十、外部支持

公司股东实力很强，能够在资金、业务渠道等方面给予公司很大的支持。

公司实际控制人中国宝武是于2016年12月由原宝钢集团有限公司和武汉钢铁（集团）公司联合重组而成的特大型钢铁联合企业。截至2022年末，中国宝武注册资本527.91亿元，中国宝武在世界钢铁行业保持领先地位，在2022年《财富》世界500强位列第44位。公司控股股东华宝投资为中国宝武全资子公司，截至2022年末，注册资本93.69亿元。作为中国宝武金融板块的投资管理平台，华宝投资主要从事投资业

务、证券服务业务、融资租赁业务、金融服务业，具有较强综合业务能力。

公司作为中国宝武旗下融资租赁公司，在业务推荐、资源共享、资金等方面可以得到股东和实际控制人的很大支持；截至2023年7月6日，公司已收到华宝投资、上国投资产和舟山国投13.10亿元增资款。

十一、本期中期票据偿还能力分析

相对于公司全部债务，本期中期票据发行规模较小，对公司杠杆水平影响较小；本期中期票据发行后，相关财务指标对全部债务的保障程度变化小，仍属尚可水平。同时，考虑公司资产质量较好、业务规模较大及股东对公司提供很强支持等因素，公司对本期中期票据的偿还能力极强。

1. 本期中期票据发行对公司债务和负债水平的影响

截至2022年末,公司全部债务为191.94亿元。本期中期票据发行规模5.00亿元,相较于公司的债务规模,本期中期票据的发行规模较小。以2022年末财务数据为基础,在其他因素不变的情况下,本期中期票据发行后,公司全部债务资本化比率、资产负债率分别较发债前分别增加0.28和0.27个百分点,债务负担有所加重,但对公司杠杆水平影响较小。考虑到本期中期票据募集资金拟用于偿还银行借款,因此本期中期

票据发行后公司债务规模将基本保持稳定。本期中期票据期限为2年,发行后公司债务结构将有所优化。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以相关财务数据为基础,按照发行金额5.00亿元估算,相关指标对本期中期票据发行前、后的全部债务覆盖程度变化小。公司所有者权益、筹资活动前现金流入及营业收入对发行后全部债务覆盖程度尚可。

表 16 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年/末	
	发行前	发行后
全部债务 (亿元)	191.94	196.94
所有者权益/全部债务 (倍)	0.16	0.15
筹资活动前现金流入/全部债务 (倍)	0.30	0.29
营业收入/全部债务 (倍)	0.07	0.07

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

十二、 结论

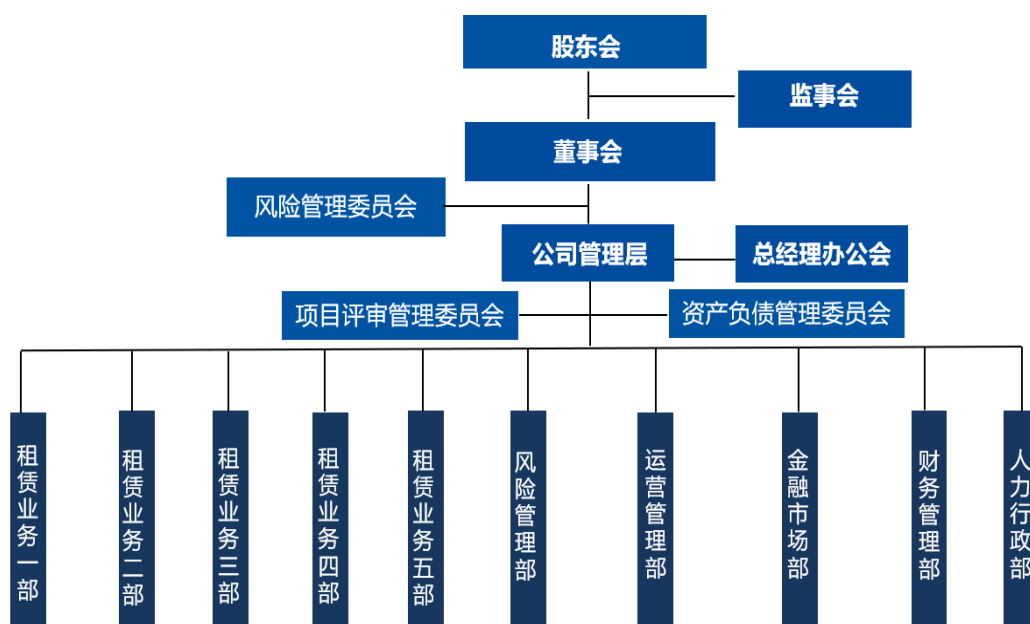
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估, 联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA, 本期中期票据信用等级为AAA, 评级展望为稳定。

附件 1—1 截至 2023 年 5 月末公司股权结构表

股东名称	持股比例（%）
华宝投资有限公司	50.63
舟山市国有资产投资经营有限公司	22.23
上海上国投资产管理有限公司	10.92
马钢（集团）控股有限公司	8.08
马鞍山江东金融控股有限公司	7.43
上海都鼎企业管理中心（有限合伙）	0.71
合计	100.00

资料来源：公司提供

附件 1—2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
现金类资产（亿元）	6.35	11.11	9.64	15.82
资产总额（亿元）	116.33	176.56	223.40	235.84
所有者权益（亿元）	22.52	28.11	29.82	30.85
短期债务（亿元）	41.07	67.87	90.28	/
长期债务（亿元）	54.83	79.33	101.66	/
全部债务（亿元）	95.90	147.21	191.94	/
营业收入（亿元）	7.66	10.11	13.58	3.77
利润总额（亿元）	2.30	2.78	4.17	1.36
EBITDA（亿元）	6.99	9.27	12.66	/
筹资活动前净现金流（亿元）	-15.03	-49.21	-35.00	0.71
财务指标				
总资产收益率（%）	1.69	1.41	1.56	0.45
净资产收益率（%）	9.14	8.13	10.74	3.37
杠杆倍数（倍）	4.88	5.89	7.17	7.13
全部债务资本化比率（%）	80.98	83.97	86.55	/
资产负债率（%）	80.64	84.08	86.65	86.92
流动比率（%）	108.34	104.68	107.33	/
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	141.38	93.89	123.70	162.41
现金短期债务比（倍）	0.15	0.16	0.11	0.51
EBITDA 利息倍数（倍）	1.57	1.50	1.56	/
全部债务/EBITDA（倍）	13.72	15.88	15.16	/

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成/2、除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；3、2023 年一季度财务数据未经审计，相关数据未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
盈利指标	
总资产收益率	净利润 / [(期初资产总额 + 期末资产总额) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
净利息差	融资租赁业务收入 / [(期初应收融资租赁款余额 + 期末应收融资租赁款余额) / 2] × 100% - 利息支出 / [(期初全部债务 + 期末全部债务) / 2] × 100%
资产质量指标	
不良率	不良应收融资租赁款余额 / 应收融资租赁款余额 × 100%
融资租赁资产拨备率	应收融资租赁款减值准备余额 / 应收融资租赁款余额 × 100%
拨备覆盖率	应收融资租赁款减值准备余额 / 不良应收融资租赁款余额 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总额 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
杠杆倍数	风险资产 / 净资产
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产 / 流动负债 × 100%
筹资活动前现金流入 / 短期债务	(经营活动现金流入 + 投资活动现金流入) / 短期债务 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

利息支出 = 计入成本的利息支出 + 费用化利息支出

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销 + 使用权资产折旧

风险资产按资产总额减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定 (监管口径)

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司 2023 年度 第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。